

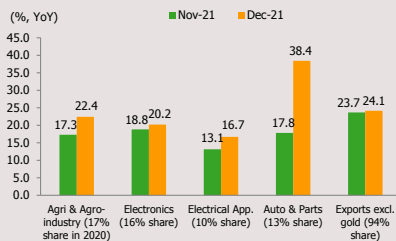


# Macro Strategy

## Thailand Economics

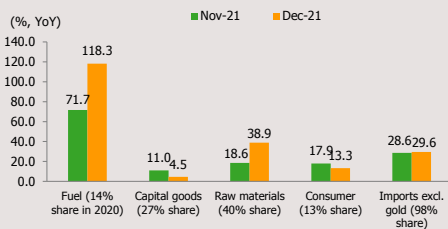
### Key charts

Fig. 1 Exports (MOC basis)



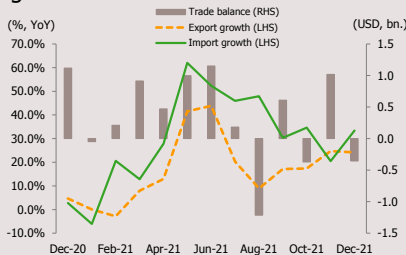
Source: KS Research, MOC

Fig. 2 Imports



Source: KS Research, MOC

Fig.3 Trade Balance



Source: KS Research, MOC

## หุ้นส่งออกกระจายความเสี่ยง/ เน้นหุ้นในประเทศ

- ▶ การส่งออกโตขึ้น 24% YoY (+17% ในปี 64) นำเข้าโตขึ้น 33% (+ 30% ในปี 64) การค้าขาดดุล 0.35 พันล้านดอลลาร์ฯ (เกินดุล 3.6 พันล้านดอลลาร์ฯ ในปี 64)
- ▶ คาดการส่งออกในปี 2565 จะอยู่ที่ +4% YoY จาก RCEP สัดส่วนสต็อกต่อยอดขาย ค่าเงินดอลลาร์ฯ ที่แข็งแกร่ง ปัจจัยเสี่ยง ได้แก่ 1) ฐานที่สูงในไตรมาส 2/2565 2) การใช้จ่ายเงินที่เปลี่ยนไปยังภาคบริการ
- ▶ สะสมหุ้นกลุ่ม ETRON รวม (KCE และ HANA) จากแนวโน้มกำไรเชิงบวก มูลค่าหุ้นที่ไม่แพง ตัวเลขการส่งออกเดือน ธ.ค.64 และการกระจายความเสี่ยง

### Key data

- ▶ การส่งออกเดือน ธ.ค. โตขึ้น 24.2% YoY (+17.1% ในปี 2564) ดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ +16.4% YoY หากไม่รวมทองคำ/น้ำมัน/อาวุธ การส่งออกในเดือน ธ.ค. เดิมโตขึ้น 19.8% YoY หากแบ่งตามภูมิภาค การส่งออกเติบโตในทุกภูมิภาค นำโดยสหรัฐฯ (+36.5% YoY) ออสเตรเลีย (+54.4%) และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (+35%)
- ⇒ การส่งออกภาคเกษตรขยายตัวขึ้น 22.4% YoY ในเดือน ธ.ค. (+15.7% ในปี 2564) หนุนจากการส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยง (+35.4% YoY) สินค้ามันสำปะหลัง (+48%) และทุเรียน (+254.9%)
- ⇒ การส่งออกภาคการผลิตเพิ่มขึ้น 24% YoY (+16% ในปี 2564) หนุนจากกลุ่มยานยนต์ (+38.4% YoY) อิเล็กทรอนิกส์ (+20.2%) เครื่องใช้ไฟฟ้า (+16.7%) และปิโตรเคมี/ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน (+34%)
- ▶ การนำเข้าเดือน ธ.ค. เดิมโตขึ้น 33.4% YoY (+29.8% ในปี 2564) ดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ +18.15% YoY การนำเข้าเติบโตทุกกลุ่มด้วยแรงขับเคลื่อนหลักจากการนำเข้าวัตถุดิบ (+39% YoY) สินค้าอุปโภคบริโภค (+13.3%) สินค้าทุน (+4.5%) ที่สำคัญที่สุดคือกลุ่มอุปกรณ์/ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในเดือน ธ.ค.2564 เดิมโตขึ้น 37% YoY
- ▶ การค้าขาดดุลที่ 0.354 พันล้านดอลลาร์ฯ ในเดือน ธ.ค. (เกินดุล 3.6 พันล้านดอลลาร์ฯ ในปี 2564) เทียบกับที่ตลาดคาดไว้ว่าจะเกินดุล 0.74 พันล้านดอลลาร์ฯ

### Implication

- ▶ คาดการส่งออก/การนำเข้าในปี 2565 จะเติบโตขึ้น 4.3% YoY/6% YoY ด้วยปัจจัยหนุนหลักจาก RCEP ที่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. สัดส่วนสต็อกสินค้าต่อยอดขายและค่าเงินดอลลาร์ฯ ที่แข็งแกร่ง
- ⇒ 1) RCEP ด้าน Kasikorn Research Center คาดว่าความตกลงหุ้นส่วนทางเศรษฐกิจระดับภูมิภาค (RCEP) จะช่วยสนับสนุนทั้งข้อตกลงการค้าเสรี ASEAN plus 5 ในปัจจุบัน โดยเฉพาะในการส่งออกสินค้าเกษตรไปยังประเทศจีนและเกาหลีใต้และภาคการผลิตในแง่ของห่วงโซ่อุปทาน
- ⇒ 2) สัดส่วนสต็อกธุรกิจต่อยอดขาย US Federal Reserve Economic Data (FRED) รายงานว่าสัดส่วนสต็อกธุรกิจต่อยอดขาย ณ เดือน พ.ย.2564 อยู่ที่ 1.25 เท่า ซึ่งสะท้อนถึงอุปสงค์การอยู่บ้านและอุปสงค์ที่อื่นไว้
- ⇒ 3) เงินบาทที่อ่อนค่า (ดอลลาร์ฯ/เงินบาท) โดยเฉพาะในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 จะเป็นปัจจัยหนุนปริมาณการส่งออกในปี 2565
- ▶ ปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ 1) ฐานที่สูงซึ่งจะเริ่มในไตรมาส 2/2565 2) ปัญหาคอขวดด้านอุปทานที่ยังคงอยู่และ 3) การใช้จ่ายเงินที่เปลี่ยนไปยังภาคบริการ

### Sector and stock implications

- ▶ มีมุมมองบวกต่อกลุ่ม ETRON เห็นได้ชัดว่ากลุ่ม ETRON (KCE และ HANA) ได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่สูงขึ้น การ Switch หุ้นจากหุ้นเติบโตไปยังมูลค่า เราจึงแนะนำให้สะสม KCE และ HANA ไว้จาก 1) ภาพรวมกำไรสุทธิเชิงบวกในไตรมาส 4/2564 1/2565 และ 2/2565 2) มูลค่าหุ้นของ KCE และ HANA ที่ใกล้เคียงระดับ PER และ 3) โมเมนตัมของการส่งออกอิเล็กทรอนิกส์ที่แข็งแกร่งต่อเนื่อง (การส่งออก PCB เดือน ธ.ค.2564 อยู่ที่ +11.5% YoY และของคอมพิวเตอร์/ชิ้นส่วน/อุปกรณ์อยู่ที่ +17%YoY)

**Disclaimer:** KS or its affiliates is acting or may act as the underwriter, issuer, and/or market maker of the securities mentioned in this document and/or other financial instruments related to the securities mentioned in this document, including but not limited to, bonds, debentures, derivatives warrants, and structured notes. Investors should study the information contained in the prospectus or related document before investing in the shares and other financial instruments.

### Sunthorn Thongthip

Sunthorn.T@kasikornsecurities.com

### Research Assistant

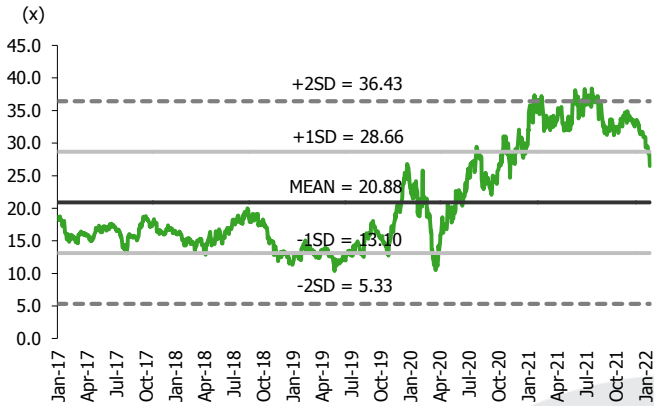
### Gun Hathaisattha

24 January 2022

Kasikorn Securities Public Company Limited

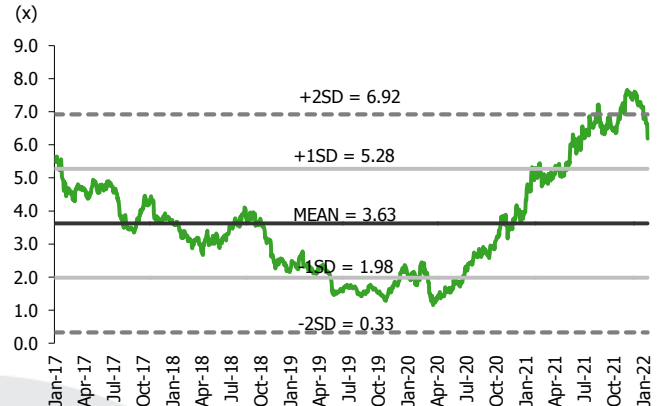


**Fig 4 KCE 12M FWD PER**



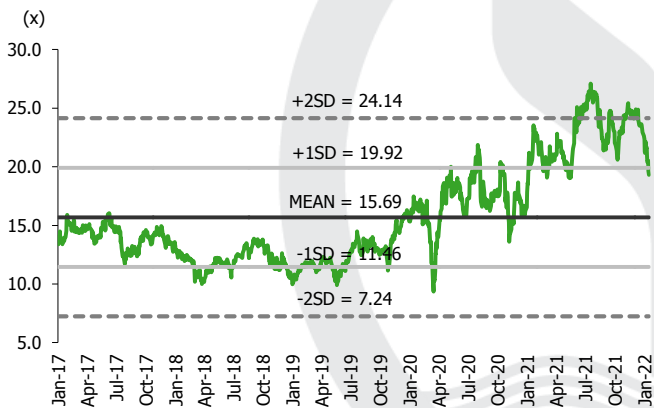
Source: Bloomberg, KS Research

**Fig 5 KCE 12M FWD PBV**



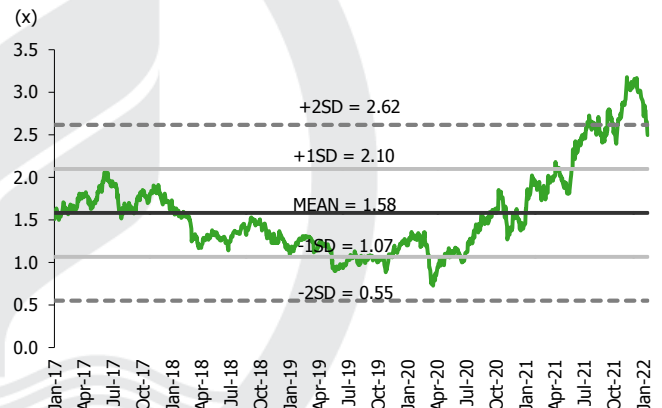
Source: Bloomberg, KS Research

**Fig 6 HANA 12M FWD PER**



Source: Bloomberg, KS Research

**Fig 7 HANA 12M FWD PBV**



Source: Bloomberg, KS Research



### Analyst Certification

The views expressed in this research report accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject security(ies) and subject company(ies); and no part of the compensation of the research analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

### Investment Ratings

Outperform: Expected total return of 10% or more within a 12-month period

Neutral: Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period

Underperform: Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

### General Disclaimer

This document is prepared by Kasikorn Securities Public Company Limited (“KS”). This document has been prepared for individual clients of KS only and must not, either in whole or in part, be copied, photocopied or duplicated in any form or by any means or distributed to any other person. If you are not the intended recipient you must not use or disclose the information in this research in any way. If you received it in error, please immediately notify KS by return e-mail and delete the document. We do not guarantee the integrity of any e-mails or attached files and are not responsible for any changes made to them by any other person.

This document, including information, data, statements, forecasts, analysis and projections contained herein, including any expression of opinion, is based on public available information or information obtained from sources believed to be reliable, but KS does not make any representation or warranty on, assumes no responsibilities for nor guarantees the accuracy, completeness, correctness or timeliness of such information. KS accepts no obligation to correct or update the information or opinions in it. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon such information or sources then, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. The information or expressions of opinion contained herein are subject to change without notice.

Nothing in this document shall be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or products, or to engage in or refrain from engaging in any transaction. In preparing this document, KS did not take into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs. This document is for your information only and is not to be taken in substitution for the exercise of your judgment. KS salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions which are contrary to the opinions expressed in this document. Before making an investment decision on the basis of this document, you should obtain independent financial, legal or other advice and consider the appropriateness of investment in light of your particular investment needs, objectives and financial circumstances. There are risks involved in the investment in securities. KS accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, consequential or other loss (including claim for loss of profit) arising from any use of or reliance upon this document and/or further communication given in relation to this document.

Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments herein constitute a judgment as of the date of this document, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments. Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described in this document were based upon a number of estimates and assumptions and are inherently subject to significant uncertainties or contingencies. It can be expected that one or more of the estimates on which the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments were based will not materialize or will vary significantly from actual results. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described herein is not to be relied upon as a representation and/or warranty by KS (i) that such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments or their underlying assumptions will be achieved, or (ii) that there is an assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments stated therein.

KS along with its affiliates and/or persons associated with it may from time to time have interests in the securities mentioned in this document. KS and its associates, their directors and/or employees may have positions in, and may effect transactions in securities mentioned herein and may also perform or seek to perform broking, investment banking, advisory and other securities services for companies mentioned in this document.

### Corporate Governance Report Disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (“IOD”) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market of Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor at <http://www.thai-iod.com/en/publications-detail.asp?id=170>. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the data appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. KS does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

### Structured Notes and Derivative Warrants Disclaimer

KS may be the issuer of structured notes on these securities.

KS acts as market maker and issuer of Derivative Warrants (“DWs”) on the underlying stocks listed below. Investors should carefully read the details of the DWs in the prospectus before making any investment decisions.

DWs Underlying Stocks: ADVANC, AMATA, AOT, AWC, BANPU, BBL, BDMS, BEM, BGRIM, BJC, CBG, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DOHOME, DTAC, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KCE, KKP, KTC, MINT, MTC, OR, OSP, PLANB, PRM, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPRC, STA, STEC, STGT, TASCO, TISCO, TOP, TQM, TU, VGI, and WHA.